



**PROCIMMO SWISS  
COMMERCIAL FUND**

FONDS IMMOBILIER DE DROIT SUISSE

**RAPPORT ANNUEL AU 30 JUIN 2010**

Fonds de placement de droit suisse, catégorie fonds immobiliers

**fidfund**  
MANAGEMENT SA



[WWW.PROCIMMO.CH](http://WWW.PROCIMMO.CH)

## INDEX

Procimmo Swiss Commercial Fund.....	3
Organes du fonds.....	4
Rapport de gestion des promoteurs.....	6
Principes d'évaluation et de calcul de la valeur nette d'inventaire .....	10
Modèle d'évaluation DCF .....	11
PSCF en bref.....	12
Indices calculés selon la directive de la SFA .....	12
Performance du fonds Procimmo Swiss Commercial Fund (dividende réinvesti).....	12
Compte de fortune.....	13
Compte de résultats.....	14
Inventaire des immeubles.....	16
Liste des achats et des ventes d'avoirs durant l'exercice 2009/2010.....	18
Détail des dettes hypothécaires .....	19
Informations sur le taux effectif des rémunérations .....	19
Détail des dettes hypothécaires accordées et remboursées dans le courant de l'exercice .....	19
Attestation des réviseurs.....	20



## PROCIMMO SWISS COMMERCIAL FUND

---

Le Procimmo Swiss Commercial Fund est un fonds de placement de droit suisse relevant de la catégorie des fonds immobiliers, au sens de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006 (LPCC). Le contrat de fonds a été établi par FidFund Management SA, en sa qualité de direction du fonds avec l'approbation de la Banque Cantonale Vaudoise en sa qualité de banque dépositaire, soumis à la Commission fédérale des banques et approuvé la première fois par cette dernière en date du 14 août 2007.

Le fonds immobilier est basé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds) aux termes duquel la direction du fonds s'engage à faire participer l'investisseur au fonds immobilier, et à gérer le fonds conformément aux dispositions de la loi et du contrat de fonds, à titre autonome et en son propre nom. La banque dépositaire est partie au contrat de fonds conformément aux tâches qui lui sont dévolues par la loi et le contrat de fonds.

Le Procimmo Swiss Commercial Fund investit uniquement dans :

- des valeurs immobilières en Suisse ;
- des immeubles à usage commercial exclusif ou prépondérant
- des immeubles à usage mixte, des hôtels, des parkings
- des maisons d'habitation, des propriétés par étage, des terrains à bâtir et des immeubles en droit de superficie

L'objectif du fonds consiste à maintenir la substance à long terme des investissements et la distribution appropriée de leurs revenus, par la création d'un parc de valeurs patrimoniales stables, géré de manière dynamique. A cet effet, le fonds achètera des immeubles offrant des perspectives de rendement supérieures à la moyenne.

### DIRECTION

---

FidFund Management SA  
Chemin de Précossy 11  
CH-1260 Nyon / VD

### BANQUE DÉPOSITAIRE

---

Banque Cantonale Vaudoise  
Pl. St-François 14  
CH-1003 Lausanne / VD

### PROMOTEUR

---

Procimmo SA  
En Budron H9  
CH-1052 Le Mont-sur-Lausanne / VD

## **FIDFUND MANAGEMENT SA**

---

### **CONSEIL D'ADMINISTRATION**

Marc Lüthi	<i>Président – Directeur Private Banking, Banque Bénédict Hentsch &amp; Cie SA</i>
Guillaume Fromont	<i>Membre du Directoire CACEIS, F – Paris</i>
Robert Pennone	<i>Administrateur</i>
Philippe Marronnier	<i>Administrateur CACEIS, F – Paris</i>
Didier Brosset	<i>Avocats Associés – Genève</i>
Alain Golaz	<i>Administrateur de sociétés</i>
Philippe Bens	<i>Administrateur</i>

### **DIRECTION**

Raynald Zbinden	<i>Directeur général</i>
François Arnaud	<i>Directeur adjoint</i>
Christophe Audousset	<i>Directeur adjoint</i>

### **COMITÉ DE PLACEMENT**

---

Marco Cennini	<i>Architecte associé chez CCHE</i>
Philippe Vogel	<i>Avocat spécialisé dans le droit de l'aménagement du territoire, du droit de la construction et secrétaire général de l'Union Patronale des Ingénieurs et Architectes vaudois (UPIAV)</i>
Jean-Charles Calzoni	<i>Consultant immobilier, ancien responsable des bâtiments chez Coopérative Migros, Vaud</i>
Bertrand de Sénépart	<i>Architecte conseil SIA, AIA, MBA</i>
José Carlos Molina	<i>Directeur, Les Retraites Populaires, Lausanne; responsable de la gestion globale du patrimoine de l'institution et de celui des Caisses en gérance</i>
FidFund Management SA	<i>Société de direction du fonds, qui désigne son représentant, Nyon</i>

## **EXPERTS CHARGÉS DES ESTIMATIONS**

---

Olivier Bettens *Architecte EPFL, Lausanne*

Nabil Aziz *Wüest & Partner, Genève*

## **GESTION DES IMMEUBLES**

---

Naef & Cie SA – Lausanne et Neuchâtel

Foncia Géco – Yverdon-les-Bains

Fiduciaire Jaques – Sainte Croix

Espart – Jona

## **BANQUE DÉPOSITAIRE**

---

Banque Cantonale Vaudoise, Place St-François 14, Lausanne

## **ORGANE DE RÉVISION**

---

PricewaterhouseCoopers SA, Genève

## **PROMOTEUR – PROCIMMO SA**

---

Bertrand De Sénépart *Administrateur président – Architecte consultant*

Patrick Richard *Administrateur secrétaire – Avocat*

## RAPPORT DE GESTION DES PROMOTEURS

*Année 2009/2010*

### EXCELLENTS RÉSULTATS POUR L'EXERCICE 2009 / 2010

---

L'année écoulée aura permis aux promoteurs du fonds de consolider le travail accompli et de démontrer la justesse du modèle économique du fonds Procimmo Swiss Commercial Fund (Procimmo), tout comme cela avait été annoncé dans le précédent rapport annuel. Avec un bénéfice distribuable net d'impôts de CHF 4,32 par part et un gain en capital réalisé supplémentaire de CHF 1,31 par part, le résultat global de CHF 5,63 par part place clairement le fonds Procimmo parmi les fonds les plus performants du marché suisse.

En prenant en considération l'évolution du cours de bourse, la performance totale du fonds pour l'exercice 2009/2010 est de 9,12% contre 9,75% pour l'indice de comparaison SWX Immobiliefonds Index (SWIIT). Depuis son lancement le 8 novembre 2007, le fonds a réalisé une performance totale de 22,87% contre 22,26% pour l'indice de comparaison SWX Immobiliefonds Index (SWIIT). A relever cependant que l'agio du fonds au 30 juin 2010 était légèrement supérieur à 2%.

En ce qui concerne les charges grevant le fonds, les frais d'entretien, de rénovation et de gestion des immeubles sont restés stables à 19,8% par rapport au total des produits, alors que la commission de gestion de la direction de fonds a été réduite de 1,5 à 1,3%, conformément aux engagements pris. De ce fait, le TER a été ramené de 1,34% à 1,14%.

### POINTS FORTS DE L'ANNÉE ÉCOULÉE

---

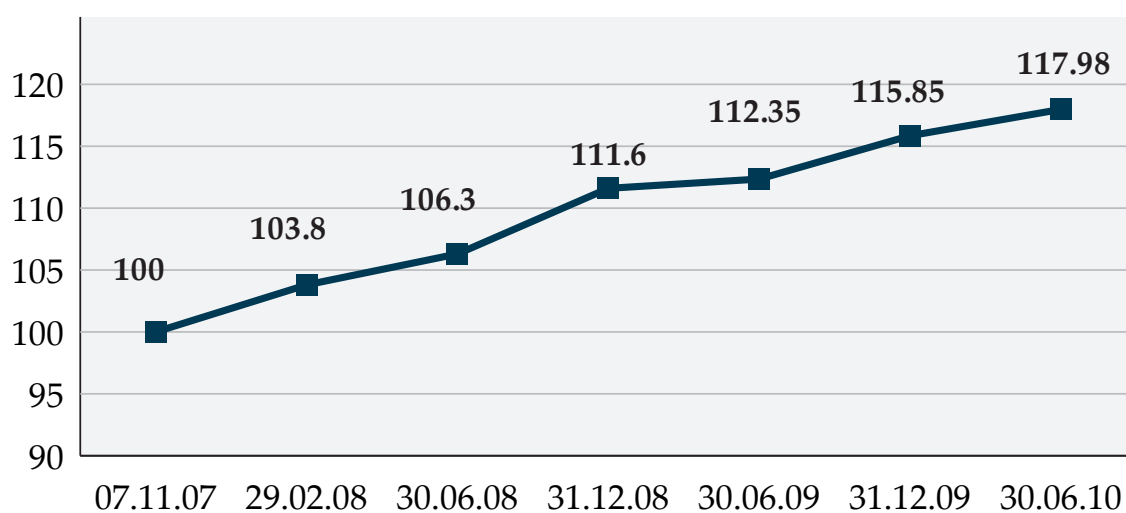
En septembre 2009, le fonds a acquis le bâtiment Sorge 2, sis à Bussigny, dans le cadre d'une opération de Sale & Lease back avec Coca-Cola. Cette société demeure locataire de la moitié du bâtiment et le solde est en cours de finalisation de location. Situé à proximité immédiate de Lausanne et de la sortie d'autoroute de Crissier, ce bâtiment est un très bon investissement qui assurera un revenu stable et régulier au fonds.

En octobre 2009, les travaux de réalisation du bâtiment spécialement construit pour Interio et Pfister Meubles à Villeneuve ont commencé. Il faudra environ 12 mois pour que les premiers espaces soient livrés aux locataires (octobre 2010) et environ 18 mois jusqu'à l'ouverture prévue, conformément au planning, en mars 2011. Le chantier avance bien et aucun problème n'est à signaler.

En parallèle, la construction des 82 box à louer au Mont-sur-Lausanne dans la zone industrielle en Budron avance selon les plans et aucun dépassement n'est à signaler ; ils seront terminés en septembre 2010. A ce jour plus de 70 box ont déjà été loués. Dans le même sens, plus de 40 box ont été vendus ou loués à Corcelles-près-Payerne où le fonds a construit 46 box en 2009.

En février 2010, le processus d'augmentation de capital a été lancé et la sélection des bâtiments à acquérir s'est resserrée.

Finalement en juin 2010, la levée de capitaux ciblée à 100 millions, a été un succès avec une souscription de 110%. Les bâtiments sélectionnés ont été approuvés par la direction de fonds en vue de leur acquisition. →



*Évolution de la VNI (dividende inclus)*

## PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE 2010/2011

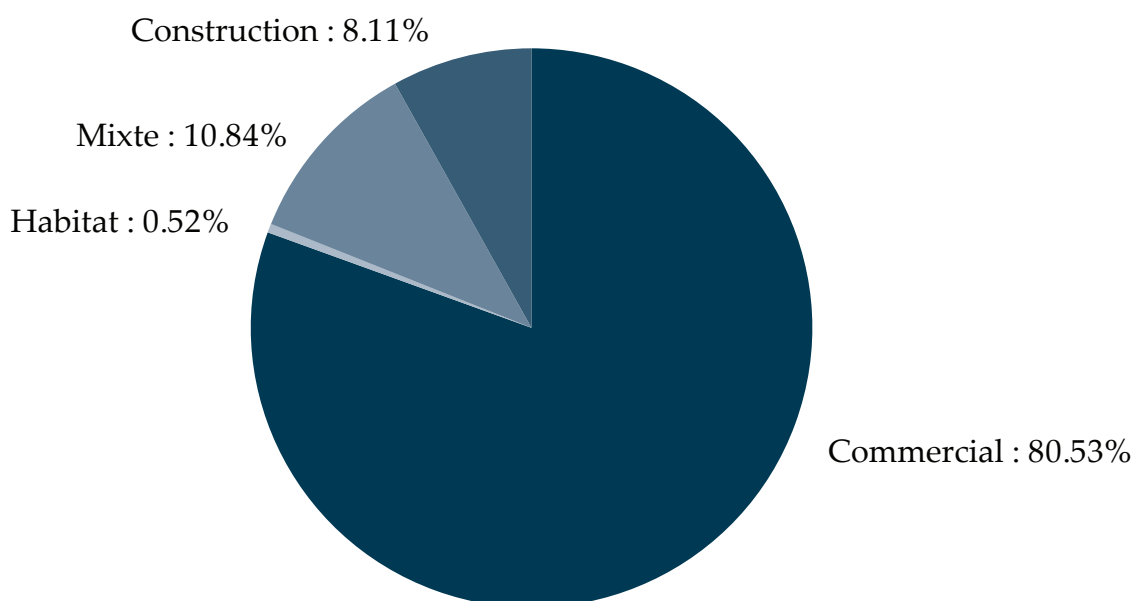
---

Suite à l'augmentation de capital, l'exercice 2010/2011 sera celui de la consolidation des investissements et de l'intégration de six nouveaux bâtiments dans le parc Procimmo. Le résultat de cette année devrait se traduire par un bénéfice net inférieur à celui enregistré au cours de l'exercice écoulé, par une distribution de dividendes en hausse grâce à la distribution du solde du bénéfice de l'exercice écoulé et par une augmentation du bénéfice en capital non réalisé.

En effet, lors de chaque augmentation de capital, on relève une dilution du bénéfice distribuable alors que le gain en capital augmente. Cela illustre le principe de croissance alternative du capital et du bénéfice net.

Selon les prévisions, l'année 2011/2012 reverra un bénéfice net plus important qui devrait se situer dans le même ordre de grandeur que celui enregistré au cours de l'exercice écoulé.

En termes d'investissements, le fonds va transformer le bâtiment de Sorge 2 à Bussigny afin de redistribuer l'espace pour accueillir une large palette de différents locataires. Ces travaux ne sont entrepris qu'après signature des baux correspondants. Le fonds va également investir à Villeneuve pour terminer la construction du bâtiment Pfister Meubles/ Interio ainsi que dans l'ancien bâtiment, afin d'accueillir Moto Polo dès l'hiver 2011; →



*Répartition par type d'immeuble*

les installations techniques seront aussi rénovées. Enfin, le fonds va finaliser le chantier en cours au Mont-sur-Lausanne et livrer les 82 box construits. Vu le succès rencontré par ces halles industrielles modulables, un ou deux nouveaux projets devraient être lancés en 2011.

## CONCLUSIONS

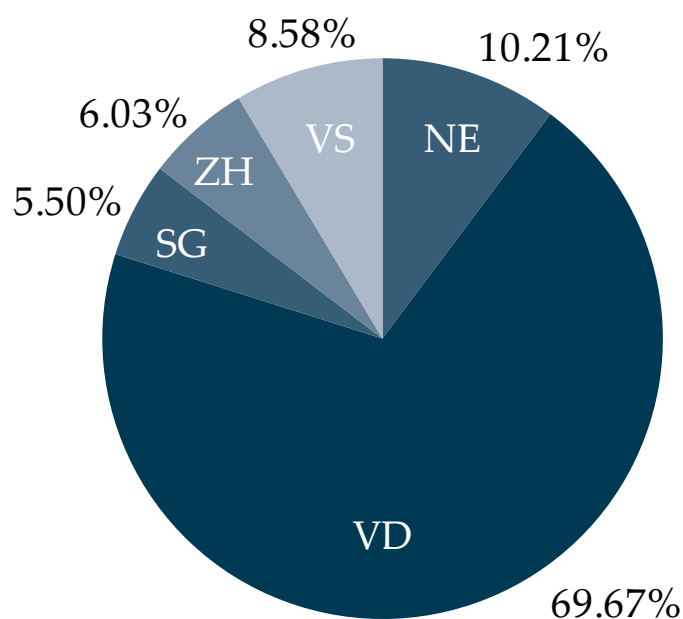
---

Grâce à l'engagement de tous les partenaires du fonds, les promoteurs se réjouissent d'avoir atteint et même dépassé les objectifs figurant dans le précédent rapport annuel. Cette performance invite à continuer la démarche entreprise tout en conservant la politique d'investissement et de gestion observée jusqu'à ce jour.

En particulier, les promoteurs entendent conserver leur politique de contrôle des coûts pour faire passer le TER sous la barre, des 1,1%.

Pour l'année à venir, les efforts vont se concentrer sur le remplissage des espaces à louer avec comme objectif de repasser sous la barre des 10%.

Sur ces bases, le fonds sera progressivement amené jusqu'à une fortune nette d'environ 600 millions pour un rendement net distribué qui se situera entre 4 et 6 francs par année et par part.



*Répartition géographique*

## PRINCIPES D'ÉVALUATION ET DE CALCUL DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE

---

La valeur nette d'inventaire du fonds immobilier est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice comptable ainsi que pour chaque émission de parts, en francs suisses.

La direction du fonds fait examiner la valeur vénale des immeubles appartenant au fonds immobilier par des experts indépendants chargés des estimations à la clôture de chaque exercice ainsi que lors de l'émission de parts. Pour ce faire, la direction du fonds mandate, avec l'approbation de l'autorité de surveillance, au moins deux personnes physiques ou une personne morale en tant qu'experts indépendants chargés des estimations. L'inspection des immeubles par les experts chargés des estimations est à répéter tous les trois ans au moins.

Les placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché ouvert au public doivent être évalués selon les cours du marché principal. D'autres placements ou les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. Pour la détermination de la valeur vénale, la direction du fonds utilise dans ce cas des modèles et principes d'évaluation appropriés et reconnus dans la pratique.

Les placements collectifs ouverts de capitaux sont évalués à leur prix de rachat et/ou à la valeur nette d'inventaire. S'ils sont négociés régulièrement à une bourse ou sur un autre marché réglementé ouvert au public, la direction du fonds peut les évaluer selon le paragraphe précédent.

La valeur de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe (instruments du marché monétaire) qui ne sont pas négociés en bourse ou sur un marché réglementé ouvert au public est déterminée de la manière suivante : le prix d'évaluation de tels placements est adapté successivement au prix de rachat, en partant du prix net d'acquisition, avec maintien constant du rendement de placement calculé en résultant. En cas de changement notable des conditions du marché, la base d'évaluation des différents placements est adaptée aux nouveaux rendements du marché. En cas de prix actuel manquant du marché, on se réfère normalement à l'évaluation d'instruments du marché monétaire présentant des caractéristiques identiques (qualité et siège de l'émetteur, monnaie d'émission, durée)

Les avoirs postaux et en banque sont évalués avec leur montant plus les intérêts courus. En cas de changements notables des conditions du marché ou de la solvabilité, la base d'évaluation des avoirs en banque à terme est adaptée aux nouvelles circonstances.

La valeur nette d'inventaire d'une part est obtenue à partir de la valeur vénale de la fortune du fonds, réduite d'éventuels engagements du fonds immobilier ainsi que des impôts afférents à la liquidation éventuelle dudit fonds, divisée par le nombre de parts en circulation. Elle est arrondie à CHF 0.05.

## MODÈLE D'ÉVALUATION DCF

---

Conformément aux dispositions légales et à la directive de la Swiss Funds Association (SFA) du 2 avril 2008, les évaluations des biens immobiliers ont été effectuées au moyen de la méthode Discounted Cash Flow (DCF). Chaque expert apprécie l'évolution des objets en toute indépendance et modélise le calcul DCF selon des paramètres qui lui sont propres. La valeur nette d'inventaire par part est exprimée dans la monnaie de compte du fonds et déterminée en divisant la fortune nette du fonds par le nombre de parts en circulation.

### Nabil Aziz - Wüest & Partner SA

Wüest & Partner utilise le modèle DCF à une période, c'est-à-dire les cash-flows sont estimés sur un horizon-temps correspondant à la durée d'utilisation restante de l'immeuble, en général 100 ans. Et dans ce cas, la valeur actuelle de l'immeuble est égale à la somme des cash-flows nets actualisés sur cet horizon-temps. Par ailleurs, les projections des cash-flows sont présentées en termes réels, ce qui a l'avantage d'une meilleure lisibilité des prévisions.

La détermination du taux d'actualisation applicable reflète l'estimation du risque inhérent à l'immeuble concerné. Pour définir cette valeur, Wüest & Partner tient compte aussi bien des caractéristiques spécifiques à l'immeuble que des facteurs d'influence liés à l'emplacement et au marché.

Le taux d'actualisation adapté au marché est ajusté en fonction du risque et est défini sur la base du taux sans risque (obligations à long terme de la Confédération), des primes pour le risque immobilier général (prime d'illiquidité, risque du marché) et pour les risques spécifiques de l'immeuble (micro-situation, forme de propriété, qualité de l'objet, etc.).

L'état locatif de chaque immeuble est analysé en détail au niveau de chaque objet avec la prise en compte de la situation actuelle et des loyers

potentiels du marché (baux conclus et loyers de l'offre).

Pour l'analyse des coûts, les décomptes d'exploitation des années précédentes servent de base de travail. Cette dernière est complétée par les benchmarks de Wüest & Partner et par l'appréciation de l'état de chaque immeuble. L'examen des baux permet de préciser l'existence ou pas de frais accessoires, d'aménagements à la charge du locataire et/ou du bailleur, etc.

### Olivier Bettens

La méthode Discounted Cash Flow (DCF) est une méthode prédictive qui prend en considération sur les dix ans à venir l'ensemble des recettes, (loyers indexés de l'inflation selon législation et baux, modification de l'état locatif suite travaux ou rotation des locataires) ainsi que l'ensemble des dépenses courantes (charges d'entretien courant, charges administratives, assurances, impôts foncier) et des manques à gagner suite à des vacances. Sont aussi pris en considération les investissements supplémentaires pour entretien de rénovation lourde et leur répercussion sur les loyers futurs. Ceci détermine un revenu net auquel est soustrait un montant de provision pour travaux d'entretien futurs non répercutable sur les loyers (fonds de rénovation) qui dépend de l'âge et de la durée de vie potentielle de l'immeuble. La onzième année est considérée comme une rente perpétuelle. La valeur vénale de l'immeuble est la somme des cash flows annuels + de la rente perpétuelle escomptée en valeur actuelle au taux ci-dessus.

### Taux de capitalisation au 30.06.2010

Le taux de capitalisation est de 4.20% (moyenne swap 10 ans des 3 dernières années : 2.95% et taux d'illiquidité : 1.25%). Les taux d'escompte varient entre 4.32% (minimum) et 5.7% (maximum) avec une moyenne pondérée à 4.99%.

## PSCF EN BREF

		30 juin 2009	30 juin 2010
Fortune totale	CHF	286'297'712.70	324'968'806.17
Fortune nette du fonds	CHF	198'705'834.77	199'473'124.71
Valeur vénale estimée des immeubles terminés	CHF	278'921'900.00	294'881'328.00
Valeur vénale estimée des immeubles en construction (y.c. le terrain)	CHF	4'609'000.00	26'359'972.00

	Parts en circulation	Fortune nette	Valeur nette d'inventaire par part	Distribution résultat net	Distribution gain en capital	Total <sup>1)</sup>
		CHF	CHF	CHF	CHF	
30.06.2008	1'225'666	130'318'956.87	106.30	1.05	0.00	1.05
30.06.2009	1'785'330	198'705'834.77	111.30	2.20	0.00	2.20
30.06.2010	1'785'330	199'473'124.71	111.73	2.77	0.23	3.00

1) net d'impôts directs et franc d'impôt anticipé

## INDICES CALCULÉS SELON LA DIRECTIVE DE LA SFA

Taux de perte sur loyers .....	12.38 %
Coefficient d'endettement.....	37.37 %
Marge de bénéfice d'exploitation (marge EBIT).....	68.92 %
Quote-part des charges d'exploitation du Fonds (TER REF).....	1.14 %
Rendement des fonds propres «Return on Equity» (ROE).....	5.04 %
Rendement sur distribution.....	4.56 %
Quote-part de distribution.....	69.42 %
Agio/disagio au 30.06.2010 .....	2.12 %
Rendement de placement .....	5.13 %

## PERFORMANCE DU FONDS PROCIMMO SWISS COMMERCIAL FUND (DIVIDENDE RÉINVESTI)

	2010 <sup>1)</sup>	2009	2008	depuis création du fonds <sup>2)</sup>	exercice comptable 2009 / 2010
Procimmo Swiss Commercial Fund	6.43%	6.20%	6.91%	22.87%	9.12%
SWX Immobilienfonds Index *	2.72%	19.61%	0.53%	22.26%	9.75%

\* L'indice de comparaison SWX Immobilienfonds Index (SWIIT) englobe tous les fonds immobiliers de Suisse cotés à la SIX Swiss Exchange. Leur pondération dans l'indice est en fonction de leur capitalisation boursière. Pour le calcul de l'indice de performance SWIIT, les paiements de dividendes sont pris en compte. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

1) du 1er janvier au 31 Juillet 2010

2) du 8 novembre 2007 au 31 Juillet 2010 (performance cumulative)

## COMPTE DE FORTUNE

Compte de fortune	au	
	30.06.2009	30.06.2010
	CHF	CHF
<b>Actifs</b>		
<b>Avoirs en banque</b>		
Avoirs à vue	1'385'600.86	3'809.70
Avoirs à terme	0.00	0.00
<b>Immeubles</b>		
Immeubles d'habitation en propriété par étage	1'697'800.00	1'665'400.00
Immeubles à usage mixte	34'620'000.00	34'800'000.00
Immeubles à usage commercial	218'665'100.00	230'884'928.00
Immeubles à usage commercial en propriété par étage	23'939'000.00	27'531'000.00
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction	4'609'000.00	26'359'972.00
<b>Total immeubles</b>	<b>283'530'900.00</b>	<b>321'241'300.00</b>
<b>Autres actifs</b>	<b>1'381'211.84</b>	<b>3'723'696.47</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>286'297'712.70</b>	<b>324'968'806.17</b>
<b>Passifs</b>		
<b>Engagements</b>		
Dettes hypothécaires	83'162'000.00	120'037'000.00
Autres engagements	2'897'932.92	4'574'420.81
Engagements à découvert	219'731.01	27'851.65
<b>Total des passifs</b>	<b>86'279'663.93</b>	<b>124'639'272.46</b>
<b>Fortune nette avant estimation des impôts dus en cas de liquidation</b>	<b>200'018'048.77</b>	<b>200'329'533.71</b>
Provision impôts s/gains non réalisés	-1'312'214.00	-856'409.00
<b>Fortune nette</b>	<b>198'705'834.77</b>	<b>199'473'124.71</b>
<b>Variation de la fortune nette</b>		
<b>Variation de la fortune nette du fonds</b>	CHF	CHF
Fortune nette du fonds au début de la période comptable	130'318'956.87	198'705'834.77
Distribution	-1'286'949.30	-9'283'716.00
Solde des mouvements de parts	59'005'960.00	0.00
Résultat total	10'667'867.20	10'051'005.94
<b>Fortune nette du fonds à la fin de la période comptable</b>	<b>198'705'834.77</b>	<b>199'473'124.71</b>
<b>Nombre de parts rachetées et émises</b>		
<b>Evolution du nombre de parts</b>		
Situation en début d'exercice	1'225'666.00	1'785'330.00
Parts émises	559'664.00	0.00
Parts rachetées	0.00	0.00
Situation en fin d'année	1'785'330.00	1'785'330.00
<b>Valeur nette d'inventaire d'une part à la fin de la période</b>	<b>CHF 111.30</b>	<b>111.73</b>
<b>Informations complémentaires (art. 68 OPC - FINMA)</b>		
Montant du compte d'amortissement des immeubles	CHF 0.00	0.00
Montant des provisions pour réparations futures	CHF 0.00	0.00
Nombre de parts présentées au rachat pour la fin de l'exercice suivant	0	0

## COMPTE DE RÉSULTATS

Compte de résultats	Du 01.07.2008 au 30.06.2009	Du 01.07.2009 au 30.06.2010
	CHF	CHF
<b>Revenus</b>		
Revenus locatifs	13'681'696.23	18'407'965.19
Intérêts bancaires	56'633.40	7'729.82
Intérêts intercalaires	335'275.42	1'411'558.70 *
Revenus divers	78'867.00	0.00
Autres revenus locatifs	64'351.60	61'237.25
Participation des souscripteurs aux revenus cours	318'424.00	0.00
<b>Total des produits</b>	<b>14'535'247.65</b>	<b>19'888'490.96</b>
<b>Charges</b>		
Intérêts hypothécaires (y.c. les intérêts de prêts garantis par hypothèque)	2'559'937.15	3'168'441.70
Autres intérêts passifs	4'447.24	50.15
Entretien et réparations	1'007'934.61	1'128'050.97
Administration des immeubles :		
a) Frais concernant les immeubles (eau, électricité, conciergerie, nettoyage, assurances, impôt foncier, etc.)	1'455'133.76	2'335'199.34
b) Frais d'administration (honoraires et frais de gérance)	399'910.30	487'815.74
Impôts directs	2'057'392.72	2'387'755.43
Frais d'évaluation et de révision	190'234.55	232'581.58
Avocats	36'141.60	8'180.25
Frais bancaires	111'258.12	89'164.70
Frais de publication, d'impression, autres	33'176.91	19'527.39
Rémunération réglementaire à la direction **	2'669'593.97	2'597'932.80
Rémunération réglementaire à la banque dépositaire	75'638.52	84'932.41
Attribution(s) aux provisions pour débiteurs douteux	0.00	119'721.43
<b>Total des charges</b>	<b>10'600'799.45</b>	<b>12'659'353.89</b>
<b>Résultat net</b>	<b>3'934'448.20</b>	<b>7'229'137.07</b>
Gains/Pertes sur investissements réalisés	0.00	486'750.00
<b>Résultat réalisé</b>	<b>3'934'448.20</b>	<b>7'715'887.07</b>
Gains/Pertes de capital non réalisés (variation)	6'733'419.00	2'335'118.87
<b>Résultat annuel de l'exercice</b>	<b>10'667'867.20</b>	<b>10'051'005.94</b>

\* Dont CHF 990'713.10 relatif aux exercices précédents.

\*\* Des rétrocessions à partir de la commission de gestion sont accordées à des investisseurs institutionnels détenant des parts de fonds pour des tiers sous l'aspect économique. Des bonifications pour la commercialisation du fonds de placement (commissions d'état) à des distributeurs et des gérants ont été payées à partir de la commission de gestion.

<b>Utilisation du résultat</b>	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>
Résultat réalisé	3'934'448.20	7'715'887.07
Virement au compte gain/perte de capital accumulé	0.00	0.00
Dividende intermédiaire au 31.03.2010	0.00	-5'355'990.00
Report de l'exercice précédent	22'331.02	39'250.02
Participation au report de l'exercice précédent	10'196.80	0.00
<b>Résultat disponible pour être réparti</b>	<b>3'966'976.02</b>	<b>2'399'147.09</b>
<b>Résultat prévu pour être versé aux investisseurs</b>	<b>3'966'976.02</b>	<b>2'399'147.09</b>
Distribution gain en capital	0.00	0.00
Distribution revenus	3'927'726.00	0.00
<b>Résultat prévu pour être versé aux investisseurs</b>	<b>3'927'726.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Report à nouveau</b>	<b>39'250.02</b>	<b>2'399'147.09</b>

## INVENTAIRE DES IMMEUBLES

### Immeubles locatifs

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyers encaissés <sup>1</sup> en CHF	Rendement brut <sup>2</sup>
<b>Immeubles d'habitation en propriété par étage</b>					
VAUD	CHAMBLON				
	Ferme du Château 1	475'335	568'400	24'000	4.22%
	STE-CROIX				
	Alpes 27-29	1'159'393	1'097'000	62'015	6.66%
	<b>Totaux</b>	<b>1'634'728</b>	<b>1'665'400</b>	<b>86'015</b>	

### Immeubles mixtes

NEUCHATEL	NEUCHATEL				
	Faubourg du Lac 10	1'807'051	2'230'000	133'380	5.98%
VAUD	LAUSANNE				
	Borde 3abcd et 5 cd	32'520'657	32'570'000	1'994'145	6.36%
	<b>Totaux</b>	<b>34'327'708</b>	<b>34'800'000</b>	<b>2'127'525</b>	

### Immeubles commerciaux

NEUCHATEL	NEUCHATEL				
	Rue des Draizes 3, 5, 7	26'712'536	27'890'000	1'892'292	7.34%
SAINT-GALL	JONA				
	St. Dionysstrasse 31-35	17'214'141	16'230'000	1'229'126	7.75%
VALAIS	SION				
	Industrie 22 - Provins	25'852'979	25'310'000	1'557'409	6.52%
VAUD	BUSSIGNY				
	Route de Sorge 2	15'979'617	16'460'000	558'960	8.26%
	CHESEAUX-SUR-LAUSANNE				
	Châtelard 1	10'478'656	10'310'000	744'764	7.28%
	FOREL				
	Près-de-Bamps	5'137'019	4'842'000	320'092	7.60%
	LAUSANNE				
	Bourg 15	10'468'793	13'520'000	784'070	5.85%
	Rue de Genève 88	24'750'353	30'040'000	2'163'057	7.47%
	LE MONT-SUR-LAUSANNE				
	En Budron E9	4'757'653	4'739'000	344'353	7.42%
	En Budron H9	3'713'103	4'480'028	241'249	11.19%
	RENENS				
	Longemalle 7	4'313'550	4'890'000	356'939	7.38%
	VEVEY				
	Moulins 11	11'505'534	11'550'000	598'644	5.18%
	VILLARS-SS-CHAMPVENT				
	Les Russilles-Famobit	4'082'281	5'219'000	329'375	6.82%

		Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyers encaissés <sup>1</sup> en CHF	Rendement brut <sup>2</sup>
<b>VILLENEUVE</b>					
	Chavalon - Pré-Jaquet	5'019'828	4'550'000	297'000	7.12%
	Artevil-Confrérie (Villeneuve Outlet)	26'083'647	26'650'000	1'200'121	6.40%
<b>YVERDON-LES-BAINS</b>					
	Uttins 30	1'580'311	1'690'900	129'500	7.74%
	Lausanne 10	1'312'055	1'424'000	101'100	7.04%
	Prés-du-Lac 30B	3'916'824	4'300'000	340'534	7.89%
<b>ZURICH</b>					
<b>KLOTEN</b>					
	Industriestrasse 30	15'692'615	17'790'000	921'817	6.54%
	<b>Totaux</b>	<b>218'571'493</b>	<b>230'884'928</b>	<b>14'110'402</b>	

#### Immeubles commerciaux en propriété par étage

<b>VAUD</b>					
<b>CORCELLES</b>					
	Zone industrielle Planchetté	2'605'538	3'480'000	78'280	7.62%
<b>MONTAGNY, YVERDON</b>					
	En Chamard 41	3'147'299	3'282'000	253'216	8.00%
<b>STE-CROIX</b>					
	Industrie 21	12'257'693	12'230'000	1'047'598	8.93%
<b>YVERDON-LES-BAINS</b>					
	Prés-du-Lac 30A	3'883'366	3'989'000	344'230	8.46%
	Petits Champs 13-15-17 (Bipole)	3'453'586	4'550'000	360'700	7.95%
	<b>Totaux</b>	<b>25'347'482</b>	<b>27'531'000</b>	<b>2'084'024</b>	

#### Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en construction

<b>VAUD</b>					
<b>VILLENEUVE</b>					
	Artevil-Confrérie (Villeneuve Parc)	20'781'520	21'280'000	0	0.00%
<b>LE MONT-SUR-LAUSANNE</b>					
	En Budron H9 (Boxes)	4'210'345	5'079'972	0	0.00%
	<b>Totaux</b>	<b>24'991'865</b>	<b>26'359'972</b>	<b>0</b>	

#### Récapitulation

	Prix de revient en CHF	Valeur vénale estimée en CHF	Loyers encaissés <sup>1</sup> en CHF
Immeubles d'habitation en propriété par étage	1'634'728	1'665'400	86'015
Immeubles mixtes	34'327'708	34'800'000	2'127'525
Immeubles commerciaux	218'571'493	230'884'928	14'110'402
Immeubles commerciaux en propriété par étage	25'347'482	27'531'000	2'084'024
Terrains à bâtir, y.c. les bâtiments à démolir et les immeubles en constructions	24'991'865	26'359'972	0
<b>Totaux</b>	<b>304'873'276</b>	<b>321'241'300</b>	<b>18'407'965</b>

La valeur incendie totale des immeubles s'élève à 398'762'506.00 CHF

1. inclus les loyers à recevoir  
 2. rapport entre l'état locatif théorique et la valeur vénale (pour les immeubles comprenant une construction achevée / en exploitation)

Locataires représentant plus de 5 % de l'ensemble des revenus locatifs du fonds (selon Directive SFA pour les fonds immobiliers, cm 66) : Provins, Société coopérative à Sion.

## LISTE DES ACHATS ET DES VENTES D'AVOIRS DURANT L'EXERCICE 2009/2010

---

### ACHATS

#### Terrain

Aucune transaction pour la période du 1er juillet 2009 au 30 juin 2010

#### Immeubles locatifs

Prix d'achat en CHF

VAUD		BUSSIGNY-LAUSANNE	
15.09.2009	PI-12128	Route de Sorge 2	15'000'000
			15'000'000

### VENTES

#### Terrain

Aucune transaction pour la période du 1er juillet 2009 au 30 juin 2010

#### Immeubles locatifs

Prix de vente en CHF

VAUD		CORCELLES	
09.10.2009	PI-12122	1 Box	118'750
09.10.2009	PI-12122	2 Boxes	232'750
01.12.2009	PI-12122	3 Boxes	342'000
22.12.2009	PI-12122	3 Boxes	342'000
09.02.2010	PI-12122	2 Boxes	228'000
23.03.2010	PI-12122	1 Box	118'750
30.06.2010	PI-12122	2 Boxes	228'000
			1'610'250

## DÉTAIL DES DETTES HYPOTHÉCAIRES

Capital en CHF	Échéance	Taux
15'200'000	03.01.2018	3.980%
3'300'000	27.12.2017	3.980%
6'990'000	26.03.2013	3.570%
16'000'000	16.11.2014	3.800%
12'000'000	16.12.2016	3.040%
580'000	27.09.2010	0.760%
2'000'000	26.02.2011	1.540%
4'232'000	31.08.2016	2.540%
3'360'000	22.04.2019	3.150%
4'560'000	23.04.2019	3.150%
2'100'000	01.01.2016	2.650%
3'700'000	variable	2.850%
2'500'000	25.03.2019	3.300%
2'380'000	02.10.2016	3.950%
760'000	23.04.2019	3.150%
3'500'000	08.01.2014	2.720%
8'000'000	05.07.2010	1.390%
5'285'000	30.07.2010	0.900%
4'000'000	05.07.2010	1.150%
1'200'000	30.07.2019	3.340%
4'200'000	05.07.2010	1.250%
1'400'000	05.07.2010	1.150%
2'480'000	05.07.2010	2.400%
2'980'000	05.07.2010	1.080%
2'220'000	05.07.2010	0.850%
2'610'000	31.07.2010	2.300%
2'500'000	26.07.2010	0.800%
<b>Total : 120'037'000</b>		<b>2.759%</b>

(taux moyen pondéré)

## DÉTAIL DES DETTES HYPOTHÉCAIRES ACCORDÉES ET REMBOURSÉES DANS LE COURANT DE L'EXERCICE

Capital en CHF	Taux annuel	Échéance	Remboursement
4'922'500	0.910%	29.12.2009	4'922'500
<b>Total :</b>			<b>4'922'500</b>

## INFORMATIONS SUR LE TAUX EFFECTIF DES RÉMUNÉRATIONS

		Taux maximum selon règlement	Taux appliqué
<b>Rémunération à la direction</b>			
pour la commission de gestion	§ 19 contrat fonds	1.50%	1.30%
pour la commission d'émission	§ 18 contrat fonds	5.00%	0.00%
pour l'achat ou la vente d'immeubles	§ 19 contrat fonds	2.00%	1.00%
pour le travail occasionné lors de la construction, rénovation ou transformation	§ 19 contrat fonds	3.00%	de 0% à 3%
pour la gestion des immeubles	§ 19 contrat fonds	6.00%	de 1.8% à 3%
<b>Rémunération à la banque dépositaire</b>			
pour la garde des titres, des cédules hypothécaires non gagées et d'actions immobilières	§ 19 contrat fonds	CHF 125.-	CHF 125.-
pour l'administration, le règlement du trafic des paiements et la surveillance de la direction du fonds	§ 19 contrat fonds	0.0425%	0.0425%

## ATTESTATION DES RÉVISEURS

---



PricewaterhouseCoopers SA  
avenue Giuseppe-Motta 50  
Case postale  
1211 Genève 2  
Téléphone +41 58 792 91 00  
Fax +41 58 792 91 10  
www.pwc.ch

Rapport succinct de l'organe de révision  
selon la loi sur les placements  
collectifs (LPCC) aux porteurs de parts du fonds de placement  
Procimmo Swiss Commercial Fund

### **Rapport succinct de l'organe de révision sur le rapport annuel selon la loi sur les placements collectifs (LPCC)**

En notre qualité de société d'audit selon la loi sur les placements collectifs, nous avons effectué l'audit du rapport annuel du fonds de placement Procimmo Swiss Commercial Fund, comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h et l'art. 90 de la loi sur les placements collectifs pour l'exercice arrêté au 30 juin 2010.

#### *Responsabilité du Conseil d'administration*

La responsabilité de l'établissement du rapport annuel, conformément aux dispositions de la loi sur les placements collectifs, incombe au Conseil d'administration de la société de direction de fonds. En outre, le Conseil d'administration de la société de direction de fonds est responsable du choix et de l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que des estimations comptables adéquates.

#### *Responsabilité de la société d'audit*

Notre responsabilité consiste, sur la base de notre audit, à exprimer une opinion sur le rapport annuel. Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes d'audit suisses. Ces normes requièrent de planifier et réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que le rapport annuel ne contienne pas d'anomalies significatives.

Un audit inclut la mise en œuvre de procédures d'audit en vue de recueillir des éléments probants concernant les valeurs et les informations fournies dans le rapport annuel. Le choix des procédures d'audit relève du jugement de l'auditeur, de même que de l'évaluation des risques que le rapport annuel puisse contenir des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Un audit comprend, en outre, une évaluation de l'adéquation des méthodes comptables appliquées, du caractère plausible des estimations comptables effectuées ainsi qu'une appréciation de la présentation du rapport annuel dans leur ensemble. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion d'audit.

#### *Opinion d'audit*

Selon notre appréciation, le rapport annuel pour l'exercice arrêté au 30 juin 2010 est conforme à la loi suisse sur les placements collectifs, aux ordonnances y relatives, ainsi qu'au contrat de fonds et au prospectus.



### Rapport sur d'autres dispositions légales

Nous attestons que nous remplissons les exigences légales d'agrément conformément à la loi sur la surveillance de la révision (LSR) et d'indépendance (art. 127 LPCC et art. 11 LSR) et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

PricewaterhouseCoopers SA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Jean Sebastien Lassonde'.

Jean-Sebastien Lassonde

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Simona Terranova'.

Simona Terranova  
Expert-réviseur  
Réviseur responsable

Genève, le 7 octobre 2010

Annexe:

- Rapport annuel (comprenant les comptes annuels et les autres indications selon l'art. 89 al. 1 let. a – h de la loi sur les placements collectifs)

